
三年前,我加入了泽熙投资,正式成为一名职业投资者。掌门人徐翔被冠以“私募一哥”的称号,江湖上不知道流传了多少关于他的传说,但是他总是保持神秘低调,不愿过多暴露在公众面前。在三年的泽熙生涯里,我经常和徐翔在一起工作,让我获益匪浅。以下是我在泽熙学到的 7 堂课。

第一课：专注

很久以前,我就知道徐翔是一位非常专注的投资者,但到泽熙以后,他的专注程度仍然让我吓了一跳。通常情况下,他的一天是这样度过的:每天一早,泽熙开始晨会,每位研究员汇报市场信息和公司情况,开盘后进入交易室,交易时间绝不离开盘面,中午一般与卖方研究员共进午餐,下午继续交易,收盘后又是一到两场路演,晚上复盘和研究股票。

他每天研究股市超过 12 小时,几乎没有娱乐和其他爱好,据我所知,这种习惯已经持续了 20 多年。毫无疑问,徐翔是我见过的最为勤奋和专注的投资人,没有之一。相比起很多投资者,除了股票以外,还要关心足球,明星,旅游,高尔夫.....徐翔可以算是股市里的苦行僧。唯有无与伦比的专注,才有超乎寻常的回报,这是我学到的第一课。

现在,我也养成了盯盘的习惯,交易时间尽量不离开盘面,日复一日,市场的呼吸和节奏慢慢会在脑海中留下印记,直到形成交易直觉。股市是一个胜者为王的丛林,充满了危险,如果注意力不够集中,很容易成为猎食的对象。

第一课：唯有专注,可以让人保持警惕。尽管过程会枯燥艰苦疲惫,但想要获胜,这是必不可少的代价。

第

很多经典书籍强调长期投资,认为这是战胜市场的重要武器。我也同意长期投资,不过,我眼中的长期投资概念可能有点与众不同。泽熙素以凶猛彪悍的投资风格著称,经常参与大量的短线交易,市场甚至以“敢死队”名之。那么,泽熙到底是一个短期投资者还是长期投资者?我认为是后者。如果以持股周期衡量,泽熙的仓位中有大量快进快出的品种,并不符合一般意义上长期投资者的概念。但是,长期投资者的定义到底是什么呢?仅仅从持股周期上来衡量吗?自从1993年入市,徐翔用20多年的时间在证券市场中搏杀,在实战中形成了快准狠的投资风格,并且一以贯之地坚持。这种坚持,才是长期投资者的根本特征。

投资之道,万千法门,只有找到合适自己的投资方法,并且长期坚持,才能在证券市场中存活。但是,很多投资人入市的动机,只是想短

期捞一票,从未设定长期的投资目标,也不知道自己的立身之本是什么,跟风,赌博,这种短期心态,是造成损失的重要原因。

我所管理的星空、星汉两只产品,有着些许泽熙的风格,换手率较高,持股周期平均是2周,但是,我一直建议我的客户,希望他们持有产品的周期能够至少在3年以上,因为我会持续地用我的方法,去为他们创造长期回报。

第二课:长期投资,不一定是持有一只股票的时间有多长,而是你给自己设定的投资生涯有多长。只有把投资当成终身事业来做,你的心态才会长期,行为才会理性,才不会为了追逐一时的利益去冒无谓的风险。

到底绝对收益重要还是相对收益重要?见仁见智。但两者不可兼得是市场公认的真理:要想获得绝对收益,应当尽量回避风险;而要想战胜指数,又必须勇于承担风险。这本身就是悖论。但在泽熙,绝对收益和相对收益是放在一起的。泽熙的业绩最受人关注的有两大特点:第一是涨得快,长期远远战胜指数,第二是回撤小,即使在市场大幅下跌时,业绩也总能保持平稳。过去的5年中,净值回撤10%的次数只有3次。

如此锐不可当而又坚如磐石的业绩,着实让很多人大呼看不懂,其中的秘诀到底是什么呢?有必要稍微披露一下泽熙对研究员的考

核办法,主要有三条:推荐的股票要能涨,最好马上涨;涨幅要高过沪深 300 指数;买入后不能下跌超过 10%,否则无条件止损,不允许补仓。这被称为“史上最严”的考核办法确实残酷,许多研究员很久也适应不了,但这确实体现了泽熙的投资哲学,那就是以绝对收益为基础,以相对收益为目标,以严格止损为纪律。

要想达到泽熙的标准,既要对公司基本面有深入的研究,以挑选标的,又要对市场情绪有敏感的体悟,以寻找买卖点。所以泽熙的研究员非常辛苦,大部分时间都在各地调研,调研的密度和深度远高出行业平均水平,然后再加上徐翔对市场独一无二的敏感度,最终才造就了奇迹般的业绩。

我将泽熙的考核办法几乎原封不动地移植到了齐鲁资管,因为对客户来说,赚钱才是硬道理。取法乎上,得乎其中,取法乎中,得乎其下。只有用最严格的标准要求自己,才能迫使我们投入最大的精力,因为能力所限,业绩或许没办法跟泽熙看齐,但至少要对得起自己,才能对得起客户。

第三课:绝对收益和相对收益都很重要。如果硬要划分一个先后顺序的话,我的选择是,先取绝对收益,再兼顾相对收益,但无论是哪种收益,都必须付出辛勤的劳动。

第

泽熙的研究员压力山大,除了严苛的考核标准之外,还有一个重要原因:他们经常会发现自己的研究结论被徐翔否定掉,尤其是做了很多功课,征求了各方专家意见,满怀信心地阐述理由时,徐翔却淡淡地说:不。但事后的实际走势证明,但徐翔与研究员结论不一致时,大部分时间,老板是对的。

我仔细观察了很多次这样的事情,发现多数时候,当研究员的意见与市场的主流意见趋同时,被否定的概率就显著增加了。显然,被大多数人认同的观点,徐翔是不认同的。还有很多次,泽熙重仓持有的股票,在市场报告一片看好,股价凌厉上涨的时候,泽熙却在悄悄出局,而卖出的价格屡屡是市场的阶段顶部。这种感觉,在反复多次以后,让我形成了现在的习惯,凡是最热门的板块和股票,总是特别警惕;凡是行情最火爆,涨停板满屏的时候,总是心生寒意。有很多次,这种习惯让我错失机会,但更多次,它让我避开陷阱。

查理芒格反复强调,反过来想,总是反过来想。就是告诫投资人,要独立思考,不要人云亦云,当市场的观点高度一致时,拐点也就即将来临了。

第四课:别人贪婪我恐惧,别人恐惧我贪婪,这已经变成股市中的众所周知的俗话,但知易行难,克服人性的弱点,需要长时间的磨练。

去年以来,随着市场的转暖,许多投资者眼见暴利在前,纷纷加杠杆,两融余额飞速飙升,分级基金抢手无比,还有很多杠杆极高的结构化产品诞生。但是,我却没有见到泽熙加杠杆,相反,泽熙在年底大比例分红,将本已永远封闭的产品规模继续降了许多。难道是泽熙不想赚钱?显然不是。对于在市场中拼杀已久的徐翔来说,杠杆并不陌生,但随着投资时间越长,他对杠杆的态度越发谨慎。

杠杆有成本,杠杆有期限,这是众所周知的事实。加了杠杆之后,时间不再是你的朋友,反而变成了你的敌人。更重要的原因是,杠杆会使投资行为发生扭曲。在成本、期限和平仓的压力下,投资者要么变得更加激进,希望尽快赚取更多的利润,导致冒了更大的风险;要么变得更加保守,害怕因为下跌而导致平仓,从而失去一些投资机会。

还记得昌九生化的惨剧吗?有多少投资人因为加了杠杆,一夜之间血本无归,即使股价之后反弹,也因为被强行平仓而错失纠错机会。杠杆的代价就是,哪怕你成功 99 次,最后一次失败就足以让你回到起点,甚至连翻本机会也丧失。我自己也曾经用过杠杆,有过暴利的经历,更有过惨痛的教训。现在,我想我是不会再愿意尝试这把锋利的双刃剑了。牢记巴菲特的话:稳健的投资者夜夜安眠。

第五课:在投资的长跑中,兴奋剂也许短期能让你跑得更快,但长远来看必将对身体造成不可逆转的伤害

第

**啤酒一役, 堪称泽熙的经典案例。在乙肝疫苗彻底失败, 股价崩盘的时刻, 泽熙却成功抄底, 获取巨额利润, 其中的一波三折, 惊心动魄之处, 比小说还精彩, 而泽熙的投资逻辑, 更叫人拍案惊奇。

2012 年初, **啤酒发布乙肝疫苗临床揭盲结果, 整个市场都傻了眼: 被寄予厚望的疫苗居然基本无效, 公告一出, 股价从 82 元连续跌停。在股价跌至 28 元的那天, 奇迹发生了, 巨量买盘一开盘就横扫千军, 股价扶摇直上, 盘中一度涨停。没有人想到, 在市场一片看空的时候, 泽熙出手了。第二天, 股价继续跌停。更意外的是, 公司当晚公告, 将继续停牌, 直至发布另一份临床结果。这一停牌就是一个多月, 结果出来后雪上加霜: 疫苗再度被证明无效。市场最后一丝侥幸心理也破灭了, 股价再度下跌, 直至 20 元。在此期间, 市场对于事件的报道、传闻铺天盖地, 结论基本一致: **啤酒将回归啤酒类公司的估值, 按照同类公司比较, 股价最多值 15 元, 或者 10 元。但就在此刻, 股价发生了戏剧性的变化, 从 20 元开始, **啤酒股价快速反弹, 一个多月股价翻倍。泽熙在 35 元上方顺利获利了结。

是什么造成了股价的大反弹呢? 是基本面吗? 事实证明, 在此期间, 公司没有发布任何利好, 之后也没有。显然, 股价此时与基本面已经毫无关联。我曾经百思不得其解, 为什么泽熙能猜中这轮反弹? 徐翔事后的一番话解开了谜底。他说: “**啤酒不是股票, 是彩票。第

一次刮出来‘谢谢你’，第二次刮出来还是‘谢谢你’，这时候大家都把它当废纸扔了，但彩票还没刮完，或者说有人相信它还没刮完，万一后面是个特等奖呢？这就是反弹的逻辑。”

这个案例足足让我思考了三个月，因为它完全颠覆了教科书上的逻辑：股价是基本面的反映。它让我知道，有时，股价可以和基本面完全无关，而只跟群众的心理相关。后来的昌九生化，獐子岛……屡屡重演了**啤酒的一幕，充分证明，在股市里利用情绪赚钱也是一种可复制的模式。

第六课：股市是多维度的，基本面只是其中的一维。正如巴菲特所说，股市长期是称重机，但短期是投票机。一个精明的投资人，既可以用扎实的基本面研究赚钱，也可以用精准的心理学赚钱。

泽熙并不是神，泽熙也有被套的时候。**白酒是一个典型的案例，大约在 40 元的时候，泽熙重仓**白酒，但黑天鹅不期而至，塑化剂事件爆发了。停牌，复牌，连续跌停，最低 27 元。损失惨重。泽熙产品的净值受此影响大约回撤了 0.1 元，但不到一个月，便重新创新高。实际上，在**酒跌停第一次打开的时候，泽熙基本出光了，然后是 27 元勇敢的抄底，直至反弹至 31 元，挽回了近半损失。如果算上同时抄底的其他白酒股，甚至还有盈利。

一般投资者碰到这样的情况,能够第一时间斩仓的已然不多,斩仓后还能抄底成功反败为胜者更是寥寥。没有钢铁一样的神经,很难做到这一点。

股市总是不缺乏黑天鹅事件,长期而言,想要完全规避黑天鹅是不可能的任务。但是区别就在于,有人被黑天鹅击倒了一蹶不振,有人在黑天鹅来临时面不改色,冷静认赔的同时,还在寻找反击的机会。

最后一课:不要被偶然事件打倒。在失误面前,怨天尤人无济于事,做缩头乌龟也于事无补,冷静,然后勇敢地面对,直至重新踏上正确的轨道,并把教训变成未来的财富。

总结:在股市中,我们永远是学生,向高手学,向前贤学,向市场学。

泽熙是我投资生涯的重要一环,有很多东西,不是上面7堂课所能概括完的。写下此文,不是为了揭秘,也不是为了鼓吹,仅仅是从投资的角度,与大家探讨砥砺。关于泽熙,请不要问我更多。

眼下,我也成为了一名资产管理人,在齐鲁资管开始自己的职业历程,我希望学以致用,帮助客户实现财富增值,同时也成就自己。路途遥远,望有缘者同行。

徐翔有句话,股市里只有不断进化,才能不被淘汰。让我们以此自勉。